

HEALTH WEALTH CAREER

# INFORMATIVO DE INVESTIMENTOS

DEZEMBRO DE 2018



# CONTEÚDO

|           |                                |   |
|-----------|--------------------------------|---|
| <b>01</b> | <b>Cenário Econômico</b> ..... | 1 |
| <b>02</b> | <b>Renda Variável</b> .....    | 5 |
| <b>03</b> | <b>Renda Fixa</b>              |   |
|           | Juros e Inflação .....         | 7 |
|           | NTN-B .....                    | 9 |



# Cenário Econômico



## Economia Internacional

Em dezembro, o mercado externo ainda apresentou certa volatilidade, exemplo disso é o S&P batendo as mínimas do ano. Esse movimento seria de antecipação do horizonte de crescimento econômico para a economia americana, além das declarações de Donald Trump incomodando investidores. Sobre o Trade War, os impactos de uma continuidade das imposições de tarifas comerciais impactam a economia global como um todo, mas, no mês em questão, não tivemos novos desdobramentos sobre o tema. As atenções das próximas semanas no contexto internacional estarão voltadas para a reunião entre autoridades dos Estados Unidos e China, na busca de um acordo para estancar os conflitos comerciais.

Nos EUA, os dados de atividade divulgados ao longo de dezembro apontam para um crescimento do PIB no 4TRI ao redor de 3% em termos trimestrais anualizados, garantindo que o ano de 2018 deverá registrar um crescimento acumulado acima de 3%. O S&P500 recuou 9,0% em dezembro, sendo o primeiro ano de queda da bolsa dos EUA desde 2008, no auge da crise do sub-prime.

A Ásia, mais especificamente a China, se mantém como ponto de preocupação. Mesmo após os anúncios de diversas medidas de estímulos para a economia em 2018 (monetária, fiscal e creditícia), o crescimento continua dando sinais de desaceleração. Com isso, o governo chinês, em sua reunião anual de definição de políticas econômicas, anunciou a intenção de mais medidas ao longo dos próximos meses, incluindo direcionamento do crédito.

Na Europa, os sinais de crescimento continuam fracos em meio às incertezas sobre o Brexit. Houve recuperação parcial das contrações recentes nas vendas do varejo e na produção industrial.



No Brasil, o mês de dezembro foi de bastante calma no cenário político. Sendo o período de transição entre os governos, não tivemos fatos novos.

A pesquisa Focus, com informações atualizadas até 11 de janeiro, voltou a mostrar alterações marginais nas projeções para as variáveis de curto prazo da economia brasileira, com destaque para a mudança nas expectativas de inflação e PIB deste ano.

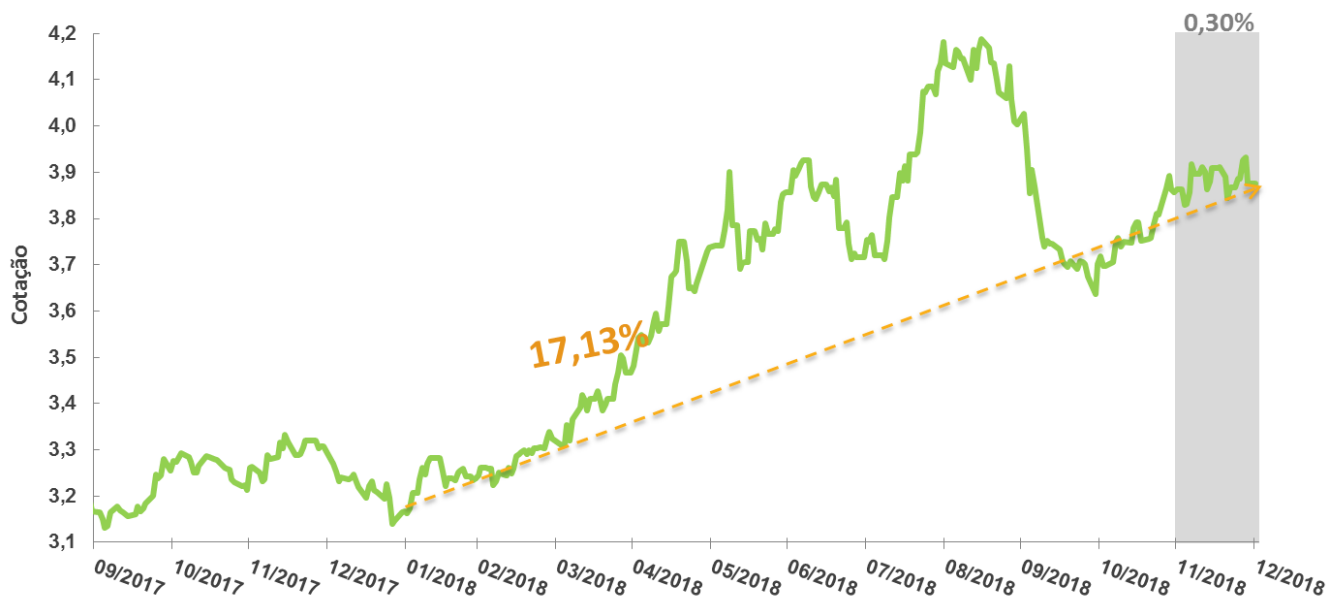
Pelo lado do crescimento, a mediana para o PIB de 2019 foi elevada de 2,53% para 2,57%. A expectativa de avanços na agenda econômica pelo novo governo, o que favorece a confiança dos agentes, e a leitura de que a política monetária seguirá estimulativa por mais tempo contribuem com a melhora da visão do mercado sobre o desempenho da atividade em 2019.

O balanço de riscos mantém a reforma da Previdência como parte integrante do cenário básico para a economia brasileira. A retomada moderada da economia deve ser consequência do pragmatismo político.

O novo governo dependerá do sucesso de sua administração e as perspectivas de crescimento sustentável da economia brasileira nos próximos anos. Mas há desafios a serem vencidos, o primeiro é o de superar o risco de insolvência fiscal, tarefa para a qual é imprescindível uma reforma da Previdência. Para enfrentar esse e os demais desafios, como a produtividade do país e a crise financeira dos Estados que se avizinha, o governo precisa formar uma coalizão partidária majoritária, que compreenda o compromisso de apoiar o programa de reformas do governo.



## Dólar



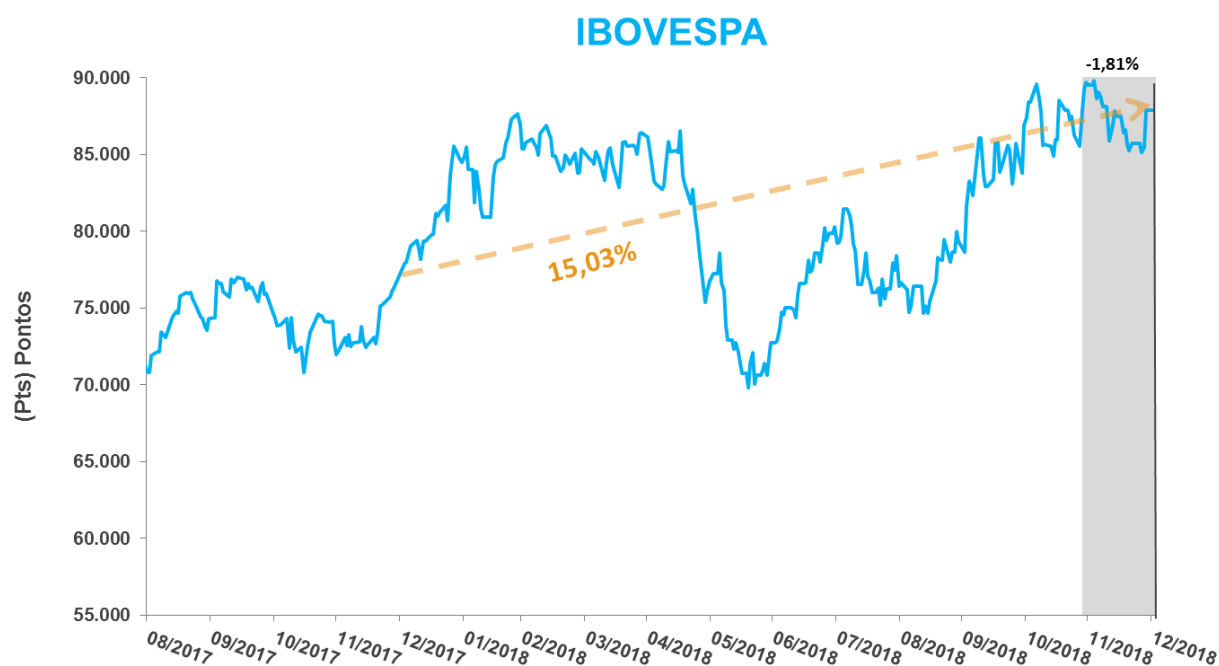
O Real desvalorizou-se 0,3% contra o Dólar em dezembro. No acumulado do ano o Real apresentou desvalorização de 17,13%. Em um ano de dólar forte, o Real acompanhou a desvalorização das principais moedas de países emergentes.

O momento atual para a precificação da moeda é uma espera para os desdobramentos iniciais do novo governo. O ajuste das contas fiscais domésticas segue como fator de estabilização do real. Além desse movimento, é esperada uma normalização dos juros nos EUA mais moderada, retirando pressão sobre as moedas de economias emergentes.

Segundo a última pesquisa Focus, pelo lado do câmbio, a mediana da taxa de fim de período em 2019 permaneceu em R\$ 3,80/US\$ pela sexta semana consecutiva. As expectativas para o término deste ano têm como premissa o sucesso do novo governo em aprovar a reforma da Previdência.



# Renda Variável



Fonte: Economática elaboração Mercer

O Ibovespa registrou a terceira valorização anual consecutiva, encerrando 2018 em alta de 15,03%, sendo destaque no cenário mundial. Já o mês de dezembro apresentou realização, com queda de 1,81%.

O ano de 2018 foi marcado por grande volatilidade dos mercados, com destaque para a guerra comercial entre Estados Unidos e China – no ambiente externo – e greve dos caminhoneiros e expectativa pelas eleições – no interno.



O início do ano foi de grande euforia na Bolsa. A condenação de ex-presidente Lula em segunda instância, e posteriormente sua prisão, aumentou as esperanças do mercado na eleição de um governo reformista. Esse otimismo foi impulsionado pela coalizão dos partidos do Centrão – até então, Alckmin era o candidato de preferência do mercado – e pelo crescimento do apoio popular ao Bolsonaro, em detrimento de Haddad, que, com pouco espaço na propaganda partidária, fez grande parte de sua campanha nas redes sociais. Vale destacar ainda o atentado sofrido pelo agora presidente Bolsonaro, que ajudou na angariação de votos já no primeiro turno, e o surgimento de novas lideranças, como o Amoedo.

No meio do ano esses fatores sofreram o impacto da greve dos caminhoneiros, que abalou as expectativas de crescimento e inflação, mas que se mostrou menos prejudicial do que o esperado. Adicionalmente, tivemos as ameaças comerciais dos EUA e tensões em mercados emergentes, que ocasionaram a expressiva valorização do Dólar ante o Real.

No índice brasileiro, destaque positivo para quatro empresas, que conseguiram valorizar mais do que 100% no ano: Magazine Luiza, favorecida pelos bons resultados e expectativa de retomada da economia; Cemig, influenciada pela perspectiva de privatização, após a eleição de um governo liberal em Minas Gerais; B2W, que também foi impulsionada pela expectativa de crescimento econômico e melhores resultados; e Suzano; beneficiada pela alta do dólar e fusão com a Fibria.

Do lado oposto, destaque para: Cielo, afetada pelo aumento da concorrência e perda de participação no mercado; Qualicorp, impactada por um imbróglho societário; Kroton, prejudicada após reestruturação do FIES; e BRF, que sofreu com prejuízos constantes.

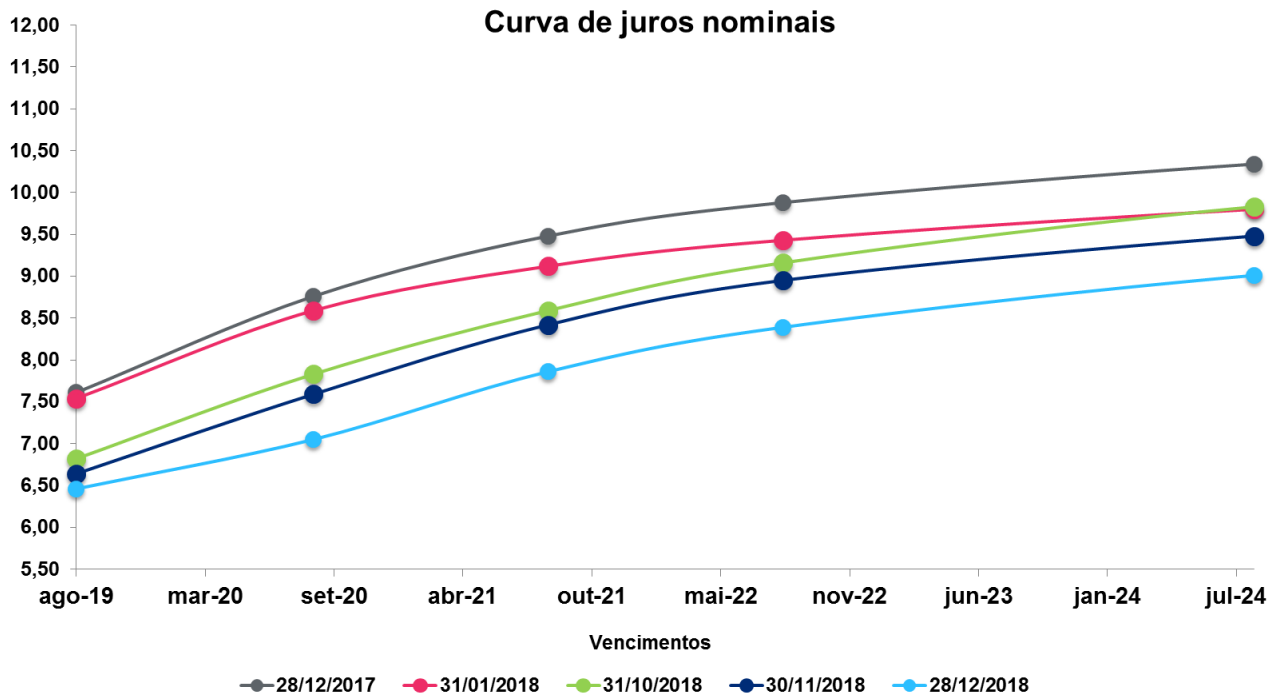
O ano de 2019 deve ser pautado pela agenda do novo governo, sobretudo em relação à Reforma da Previdência, o que deve manter a bolsa volátil. Dada a perspectiva de retomada econômica, adoção de políticas mais liberais e de privatizações de empresas relevantes, a expectativa é de que teremos mais um ano positivo para a bolsa brasileira.

|   | Empresa      | Classe | Código | Partic no Índice | Retorno | Setor                           |
|---|--------------|--------|--------|------------------|---------|---------------------------------|
|  | MRV          | ON     | MRVE3  | 0,26%            | 25,18%  | Consumo cíclico                 |
|   | GoI          | PN     | GOLL4  | 0,21%            | 16,20%  | Bens industriais                |
|   | Cyrela Realt | ON     | CYRE3  | 0,28%            | 13,00%  | Consumo cíclico                 |
|   | Ultrapar     | ON     | UGPA3  | 1,83%            | 12,59%  | Petróleo, gás e biocombustíveis |
|   | Sabesp       | ON     | SBSP3  | 0,76%            | 11,58%  | Utilidade pública               |
|  | Marfrig      | ON     | MRF33  | 0,15%            | -11,94% | Consumo não cíclico             |
|   | Braskem      | PNA    | BRKM5  | 0,85%            | -12,55% | Materiais básicos               |
|   | CCR SA       | ON     | CCRO3  | 0,92%            | -13,78% | Bens industriais                |
|   | Viavarejo    | ON     | VVAR3  | 0,11%            | -15,25% | Consumo cíclico                 |
|   | Kroton       | ON     | KROT3  | 0,91%            | -15,52% | Consumo cíclico                 |

Dezembro/2018



## Juros e Inflação



No mês de dezembro, conforme podemos verificar no gráfico acima, houve uma redução das curvas de juros em todos os vencimentos. Esse efeito teve como lastro quase exclusivamente as surpresas positivas com a inflação. Os resultados de inflação vieram inferiores às expectativas do relatório Focus, seguido de sucessivas revisões para baixo.

O mês foi novamente positivo para os ativos de Renda Fixa. Os ativos com maior *duration* tiveram suas expectativas de retorno confirmadas, com um resultado mais positivo para os vencimentos mais longos, frente aos vencimentos mais curtos.

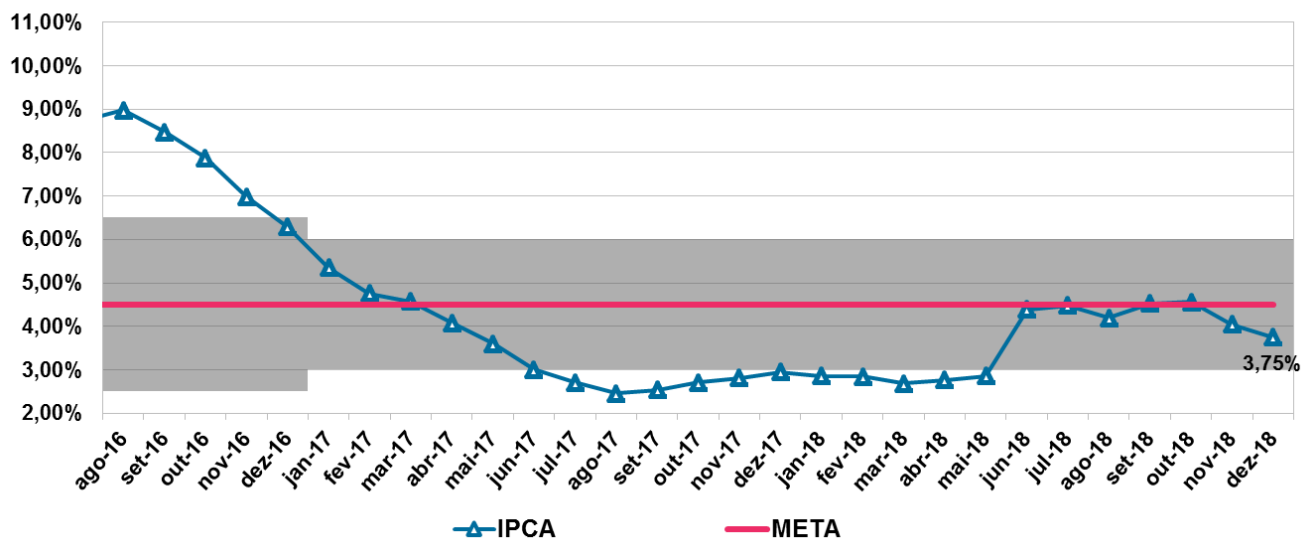
O IPCA de dezembro registrou variação de 0,15%, acima do observado no IPCA-15 do mês (-0,16%). Com o resultado, o indicador acumulou alta de 3,75% em 2018.

Quanto ao resultado na margem, os grupos Alimentação e Bebidas, Transportes e Habitação apresentaram trajetória altista. A aceleração dos alimentos em domicílio, em conjunto com o menor impacto dos reajustes de combustíveis e da bandeira tarifária de energia elétrica, pressionou o índice para cima na comparação marginal. Além disso, merece destaque o movimento ascendente dos grupos Saúde e Cuidados Pessoais e



Vestuário, que foram afetados pela normalização dos preços de alguns itens após o efeito da Black Friday, casos de higiene pessoal e roupas, respectivamente.

### IPCA Anual

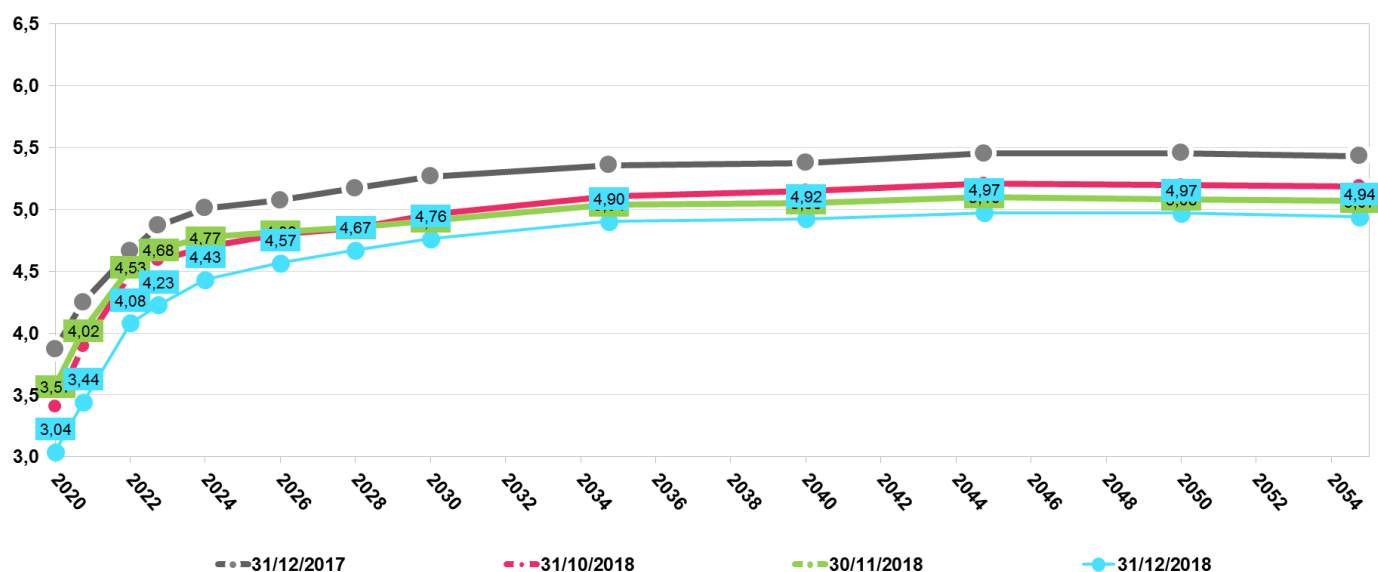


Para janeiro, a expectativa é de continuidade de aceleração do índice. O movimento deve ser impulsionado pelo desempenho do grupo Alimentação e Bebidas, que deve continuar pressionando a inflação dada a sazonalidade do período. Adicionalmente, o grupo Transportes deve registrar aceleração, em linha com os impactos dos reajustes de transporte público em algumas regiões, especialmente em São Paulo.

| Dezembro                  | IPCA-15 | IPCA   |
|---------------------------|---------|--------|
| <b>Índice Geral</b>       | -0,16%  | 0,15%  |
| Alimentação e Bebidas     | 0,35%   | 0,44%  |
| Habituação                | -0,52%  | -0,15% |
| Artigos de residência     | 0,44%   | 0,57%  |
| Vestuário                 | 0,31%   | 1,14%  |
| Transportes               | -0,93%  | -0,54% |
| Saúde e cuidados pessoais | -0,58%  | 0,32%  |
| Despesas pessoais         | 0,43%   | 0,29%  |
| Educação                  | 0,02%   | 0,21%  |
| Comunicação               | -0,07%  | 0,01%  |

Fonte: IBGE (elaboração Tendências)

## NTN-B



Fonte: ANBIMA (elaboração Mercer)

No mês de dezembro, as curvas de juros reais caíram. Destaque para as NTN-B's negociadas a mercado, que tiveram redução das suas taxas em comparação ao mês anterior e o efeito prático deste movimento foi uma elevação de seus preços unitários, resultando em valorização de 2,32%, 2,04% e 1,95% para os vencimentos 2055, 2045 e 2050 respectivamente.

O resultado desse movimento para as posições já mantidas em carteira foi de elevação do preço unitário das NTN-B's mais longas. Podemos observar isso na tabela seguinte, com o resultado dos títulos públicos.

| Título         | PU       | TAXA  | nov/18 | dez/18 | 2018   | 2017   | Vol 24m |
|----------------|----------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|
| NTN-B mai-2019 | 3.216,94 | 2,76% | -0,16% | 0,41%  | 6,63%  | 13,05% | 2,07%   |
| NTN-B ago-2020 | 3.369,23 | 3,04% | 0,12%  | 0,95%  | 9,33%  | 13,78% | 3,22%   |
| NTN-B mai-2021 | 3.358,63 | 3,44% | 0,14%  | 1,45%  | 10,19% | 14,06% | 4,12%   |
| NTN-B ago-2022 | 3.424,18 | 4,08% | 0,31%  | 1,65%  | 10,80% | 14,15% | 5,36%   |
| NTN-B mai-2023 | 3.397,68 | 4,23% | 0,14%  | 1,93%  | 11,58% | 13,77% | 5,84%   |
| NTN-B ago-2024 | 3.465,74 | 4,43% | 0,14%  | 1,82%  | 12,04% | 13,57% | 6,45%   |
| NTN-B ago-2026 | 3.508,75 | 4,57% | 0,35%  | 1,75%  | 12,49% | 14,42% | 7,90%   |
| NTN-B ago-2028 | 3.543,46 | 4,67% | 0,47%  | 1,56%  | -      | -      | -       |
| NTN-B ago-2030 | 3.567,76 | 4,76% | 0,94%  | 1,45%  | 13,93% | 12,44% | 9,14%   |
| NTN-B mai-2035 | 3.563,53 | 4,90% | 1,24%  | 1,69%  | 14,63% | 12,71% | 10,91%  |
| NTN-B ago-2040 | 3.671,45 | 4,92% | 1,75%  | 1,83%  | 15,58% | 11,87% | 12,25%  |
| NTN-B mai-2045 | 3.650,19 | 4,97% | 1,94%  | 2,04%  | 16,76% | 12,92% | 13,14%  |
| NTN-B ago-2050 | 3.739,24 | 4,97% | 2,19%  | 1,95%  | 17,44% | 12,57% | 14,11%  |
| NTN-B mai-2055 | 3.740,80 | 4,94% | 2,36%  | 2,32%  | 18,08% | 12,18% | 14,89%  |

## Quadro Resumo Principais Índices

| Asset Classes                     | Benchmarks           | Dez/18 | 2018    | 1º trim/18 | 2º trim/18 | 3º Trim/18 | 4º Trim/18 | 2017   | 12 meses | 24 meses | 36 meses |
|-----------------------------------|----------------------|--------|---------|------------|------------|------------|------------|--------|----------|----------|----------|
| Renda Fixa<br>(Pós fixada)        | CDI                  | 0,49%  | 6,42%   | 1,59%      | 1,56%      | 1,59%      | 1,54%      | 9,93%  | 6,42%    | 8,16%    | 10,07%   |
|                                   | Selic                | 0,49%  | 6,43%   | 1,59%      | 1,56%      | 1,59%      | 1,54%      | 9,94%  | 6,43%    | 8,17%    | 10,09%   |
|                                   | IMA-S                | 0,49%  | 6,42%   | 1,58%      | 1,55%      | 1,60%      | 1,54%      | 10,16% | 6,42%    | 8,28%    | 10,10%   |
| Renda Fixa (Pré Fixada)           | IRF-M                | 1,53%  | 10,73%  | 3,77%      | -1,35%     | 1,83%      | 6,22%      | 15,20% | 10,73%   | 12,94%   | 16,32%   |
| Renda Fixa (indexados a inflação) | IMA-B 5              | 1,36%  | 9,87%   | 3,53%      | -0,70%     | 2,11%      | 4,65%      | 12,58% | 9,87%    | 11,21%   | 12,62%   |
|                                   | IMA-B 5+             | 1,88%  | 15,41%  | 5,94%      | -6,27%     | 1,55%      | 14,46%     | 12,75% | 15,41%   | 14,07%   | 19,47%   |
|                                   | IMA-B                | 1,65%  | 13,06%  | 4,94%      | -3,61%     | 1,71%      | 9,89%      | 12,79% | 13,06%   | 12,93%   | 16,76%   |
| Renda Variável                    | IBrX-100             | -1,29% | 15,42%  | 11,29%     | -14,85%    | 8,84%      | 11,90%     | 27,55% | 15,42%   | 21,33%   | 26,25%   |
|                                   | IBrX-50              | -2,11% | 14,53%  | 12,26%     | -15,07%    | 9,50%      | 9,70%      | 26,82% | 14,53%   | 20,52%   | 25,72%   |
|                                   | Ibovespa             | -1,81% | 15,03%  | 11,73%     | -14,76%    | 9,04%      | 10,77%     | 26,86% | 15,03%   | 20,80%   | 26,57%   |
|                                   | IDIV11               | 0,65%  | 15,95%  | 10,36%     | -15,61%    | 3,48%      | 20,32%     | 25,30% | 15,95%   | 20,53%   | 32,60%   |
|                                   | SMLL                 | 2,10%  | 8,13%   | 4,03%      | -12,53%    | -1,35%     | 20,46%     | 49,36% | 8,13%    | 27,08%   | 28,62%   |
| Renda Variável (Exterior)         | MSCI World Price     | -7,71% | -10,44% | -1,74%     | 1,09%      | 4,53%      | -13,74%    | 20,11% | -10,44%  | 3,72%    | 4,25%    |
|                                   | MSCI World Price BRL | -7,44% | 4,91%   | -1,27%     | 17,27%     | 8,55%      | -16,52%    | 21,92% | 4,91%    | 13,09%   | 3,98%    |

## Ranking de Índices - 2013 / 2018 YTD

|                 | 2013             | 2014            | 2015            | 2016            | 2017            | 2018            | Dezembro 2018  |
|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| 1 <sup>st</sup> | MSCI<br>24,10%   | IMA-B<br>14,54% | PTAX<br>47,00%  | IBrX<br>36,70%  | IBrX<br>27,55%  | PTAX<br>17,13%  | IMA-B<br>1,65% |
| 2 <sup>nd</sup> | PTAX<br>14,64%   | PTAX<br>13,42%  | IHFA<br>17,45%  | IMA-B<br>24,81% | MSCI<br>20,11%  | IBrX<br>15,42%  | IRFM<br>1,53%  |
| 3 <sup>rd</sup> | IHFA<br>8,32%    | IRFM<br>11,40%  | DI<br>13,24%    | IRFM<br>23,37%  | IRFM<br>15,20%  | IMA-B<br>13,06% | DI<br>0,49%    |
| 4 <sup>th</sup> | DI<br>8,05%      | DI<br>10,81%    | IMA-B<br>8,88%  | IHFA<br>15,87%  | IMA-B<br>12,79% | IRFM<br>10,73%  | PTAX<br>0,30%  |
| 5 <sup>th</sup> | IRFM<br>2,61%    | IHFA<br>7,44%   | IRFM<br>7,13%   | DI<br>14,00%    | IHFA<br>12,41%  | IHFA<br>7,09 %  | IHFA<br>0,03 % |
| 6 <sup>th</sup> | IBrX<br>-3,13%   | MSCI<br>2,93%   | MSCI<br>-2,74%  | MSCI<br>5,32%   | DI<br>9,93%     | DI<br>6,42%     | IBrX<br>-1,29% |
| 7 <sup>th</sup> | IMA-B<br>-10,02% | IBrX<br>-2,78%  | IBrX<br>-12,41% | PTAX<br>-16,54% | PTAX<br>1,50%   | MSCI<br>-10,44% | MSCI<br>-7,71% |

## **ANÁLISE MACROECONÔMICA**

---

### **DANIELA RIBEIRO MARTINS**

daniela.ribeiro@mercer.com (+55 11) 2938-6413

### **VICTOR DE DIVITIIS PENTEADO**

victor.penteado@mercer.com (+55 11) 2938-6402

## NOTAS IMPORTANTES

---

*Este documento contém informações confidenciais e exclusivas da Mercer e destina-se ao uso exclusivo das partes às quais a Mercer o entregou. O seu conteúdo não pode ser modificado, vendido ou de outra forma fornecido, no todo ou em parte, a qualquer pessoa ou entidade, sem o consentimento por escrito da Mercer.*

*As conclusões, classificações e/ou opiniões expressas neste documento constituem a propriedade intelectual da Mercer e estão sujeitas a alteração sem aviso prévio. Eles não têm por fim transmitir quaisquer garantias quanto ao desempenho futuro dos produtos de investimento, das classes de ativos ou dos mercados de capital discutidos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.*

*As informações contidas neste documento foram obtidas de diversas fontes de terceiros. Embora a Mercer acredite que as informações sejam confiáveis, não buscou verificá-las. Como tal, a Mercer não faz quaisquer representações ou garantias quanto à exatidão das informações apresentadas e não assume qualquer responsabilidade ou obrigação (inclusive por danos indiretos, consequenciais ou incidentais) por qualquer erro, omissão ou imprecisão nos dados fornecidos por quaisquer terceiros.*



**MERCER**

**MAKE TOMORROW, TODAY**

Mercer  
Av. Dr. Chucri Zaidan, 920 – 4º, 10º e  
11º andar  
São Paulo, SP  
04583-904, Brasil